

ANALYSE BUDGÉTAIRE

Saskatchewan : budget 2026

Semer les déficits, espérer l'équilibre

Par Laura Gu, économiste senior, et Kari Norman, économiste senior

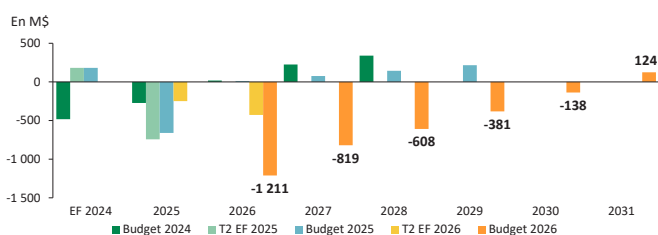
FAITS SAILLANTS

- Le budget 2026 de la Saskatchewan marque un net recul par rapport au cheminement vers l'équilibre présenté l'an dernier. La croissance plus forte que prévu des dépenses de programmes entraîne un déficit de 1,2 G\$ pour l'exercice financier 2025 2026 (EF 2026) et repousse le retour à l'équilibre à l'EF 2031 (graphique 1). Le tableau 1 à la page 2 résume les nouvelles prévisions financières de la province.
- La hausse des investissements en soins de santé et des mesures visant à améliorer l'abordabilité font grimper les dépenses à court terme, même si le gouvernement maintient une trajectoire de dépenses modérées à moyen terme.
- Des bases économiques résilientes continuent de soutenir la croissance des revenus, mais à un rythme plus lent que prévu. Le PIB réel aurait augmenté de 2,2 % en 2025 et devrait progresser de 1,6 % en 2026, porté par les investissements en capital, un marché du travail vigoureux et la poursuite de la croissance démographique.
- La composition des revenus semble demeurer moins tributaire du secteur énergétique. La faiblesse attendue dans le pétrole et le gaz est largement compensée par la solidité de la potasse et de l'uranium, limitant ainsi l'incidence sur les perspectives financières. Les récents développements géopolitiques accroissent la volatilité des marchés énergétiques, et une possible hausse des prix du pétrole pourrait offrir une certaine marge de manœuvre.
- Le ratio de la dette nette sur le PIB suit une trajectoire légèrement ascendante, atteignant un sommet de 16,7 % lors de l'EF 2029, comparativement à un sommet de 15,0 % lors de l'EF 2028 estimé précédemment. Il demeure toutefois nettement inférieur à celui de toutes les autres provinces, à l'exception de l'Alberta.

Graphique 1

La route vers l'équilibre fait un détour en Saskatchewan

Soldes budgétaires projetés



Ministère des Finances de la Saskatchewan et Desjardins, Études économiques

- Même si la croissance des dépenses à court terme dépasse maintenant celle des revenus, rouvrant ainsi l'écart budgétaire, la Saskatchewan continue de se distinguer grâce à des perspectives de revenus stables et bien ancrées, ainsi qu'à des pressions sur les dépenses relativement contenues.

Tableau 1
Prévisions fiscales de la Saskatchewan

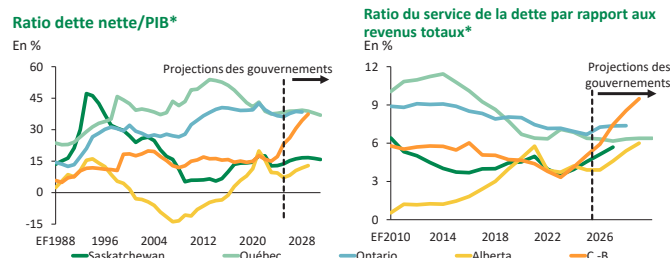
En M\$ (sauf si indiqué)	2024-2025	2025-2026		2026-2027		2027-2028		2028-2029		2029-2030	2030-31
	Réalisé	Bud 2025	Bud 2026	Bud 2025	Bud 2026	Bud 2025	Bud 2026	Bud 2025	Bud 2026	Bud 2026	Bud 2026
Revenus totaux	20 856	21 056	20 804	21 835	21 417	22 643	22 295	23 481	23 209	24 161	25 151
Dépenses totales	21 105	21 044	22 014	21 759	22 236	22 499	22 903	23 264	23 591	24 298	25 027
Équilibre budgétaire	-249	12	-1 211	76	-819	144	-608	217	-381	-138	124
En % du PIB	-0,2	0,0	-1,0	0,1	-0,7	0,1	-0,5	0,2	-0,3	-0,1	0,1
Dette nette (en % du PIB)	13,8	14,6	15,2	14,9	16,1	15,0	16,6	14,8	16,7	16,3	15,8
Prix du WTI (\$ US/baril)*	74,49	71,00	61,69	72,00	59,75	75,25	63,50	76,50	69,00	72,50	74,25
Exigences d'emprunt	0	4 043	5 839	---	5 336	---	---	---	---	---	---
PIB réel (var. en %)*	3,0	1,8	2,2	---	1,6	2,2	2,0	2,2	2,4	2,4	2,3
PIB nominal (var. en %)*	0,0	2,6	4,3	3,8	3,3	4,5	4,3	4,4	3,9	3,6	3,5

Bud : budget; WTI : West Texas Intermediate ; * Année civile : 2024-2025 correspond à l'année civile 2024, et ainsi de suite.
Ministère des Finances de la Saskatchewan et Desjardins, Études économiques

Au même titre que plusieurs autres provinces, le budget 2026-2027 (EF 2027) de la Saskatchewan reflète un assombrissement des perspectives financières depuis l'an dernier, alors qu'un retour à l'équilibre était anticipé. La province prévoit désormais un déficit de 1,2 G\$ (1,0 % du PIB nominal) pour l'EF 2026, qui se résorberait à 0,8 G\$ (0,7 %) lors de l'EF 2027, tandis que l'équilibre budgétaire est repoussé à l'EF 2031.

Ce revirement s'explique moins par un affaiblissement des revenus que par des décisions de dépenses ayant progressé plus rapidement que les revenus. Les revenus s'avèrent légèrement plus faibles que ce qui était anticipé l'an dernier, en raison de prix de l'énergie plus bas dans les hypothèses, un frein partiellement compensé par la résilience observée dans d'autres secteurs. La principale source de détérioration du solde budgétaire provient toutefois du côté des dépenses. Les dépenses de programmes ont augmenté à un rythme plus rapide que prévu, reflétant un mélange de nouveaux engagements stratégiques et de pressions persistantes sur les coûts. En conséquence, la Saskatchewan se trouve désormais sensiblement plus éloignée de l'équilibre, malgré une conjoncture économique relativement stable en début d'exercice.

Le ratio de la dette nette sur le PIB suit une trajectoire légèrement à la hausse, atteignant un sommet de 16,7 % lors de l'EF 2029, un niveau modestement supérieur au sommet de 15,0 % estimé précédemment pour l'EF 2028, mais demeurant bien inférieur à celui de toutes les autres provinces, à l'exception de l'Alberta (graphique 2).

Graphique 2
La Saskatchewan conserve son avantage de faible dette


* Les chiffres de l'Ontario sont basés sur les projections de mi-exercice 2026; toutes les autres valeurs proviennent des budgets de 2026.
Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

La croissance des revenus demeure stable grâce à une économie résiliente

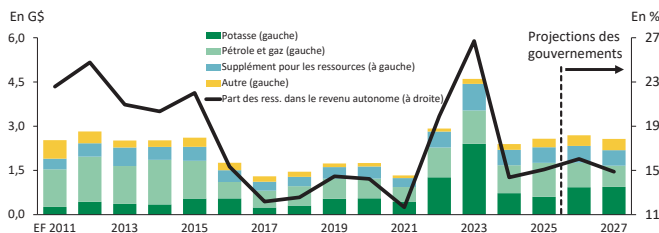
Malgré un léger affaiblissement du point de départ pour l'EF 2026 attribuable aux mesures d'allègement de la taxe sur le carbone, la province continue de prévoir une croissance des revenus. Les revenus totaux devraient augmenter de 2,9 % lors de l'EF 2027, principalement grâce à une progression de 3,9 % des revenus fiscaux. Parallèlement, les revenus tirés des ressources naturelles devraient diminuer de 4,6 %, la vigueur du secteur de la potasse et de l'uranium compensant partiellement la faiblesse anticipée dans le pétrole et le gaz.

La composition des revenus continue de s'éloigner du secteur des ressources (graphique 3 à la page 3). Les revenus tirés des ressources non renouvelables devraient représenter 12,0 % des revenus totaux lors de l'EF 2027, en baisse par rapport à 12,9 % à l'EF 2026 et bien sous le plafond cible de 15 % fixé par le gouvernement, considéré comme une référence prudente et durable pour la planification financière. Cette évolution réduit davantage l'exposition de la province à la volatilité des prix des produits de base.

Graphique 3

Les revenus sont moins liés aux marchandises qu'au cours des dernières années

Revenus des ressources naturelles de la Saskatchewan



Ministère des Finances de la Saskatchewan et Desjardins, Études économiques

Les perspectives économiques du gouvernement semblent bien étayées. La croissance du PIB nominal est projetée à 3,3 % en 2026, en ralentissement par rapport à l'estimation de 4,3 % en 2025 – une hypothèse qui paraît crédible compte tenu de la performance soutenue de la Saskatchewan par rapport au reste du pays. Les investissements en capital, la vigueur du marché du travail et la poursuite de la croissance démographique continuent de soutenir l'élan économique. En tant qu'économie orientée vers le commerce extérieur, la Saskatchewan bénéficie d'une diversification de ses produits de base, au delà du pétrole, incluant la potasse, l'uranium et les produits agricoles. La province demeure relativement en bonne position dans un contexte de perturbations commerciales, en raison de sa faible exposition aux tarifs américains comparativement à ses homologues provinciaux. Cet avantage s'est accentué depuis la décision de la Chine de réduire les tarifs d'importation sur plusieurs produits agricoles canadiens, une mesure qui profite particulièrement à la Saskatchewan.

Les revenus tirés des ressources : une source secondaire de détérioration, mais des risques à la hausse pour les prix du pétrole

Bien que les revenus tirés des ressources soient par nature volatils, ils ne semblent pas constituer la principale raison de la détérioration actuelle du solde budgétaire. Cela dit, des risques de hausse des prix du pétrole, qui ne sont pas intégrés dans les hypothèses du gouvernement, pourraient offrir une marge de manœuvre budgétaire. Selon ces hypothèses, les perspectives entourant le prix du WTI (*West Texas Intermediate*) se sont nettement détériorées par rapport à celles de l'an dernier. Les prix du pétrole ont été inférieurs aux attentes gouvernementales lors de l'EF 2026, et les hypothèses ont été révisées à la baisse : 59,75 \$ US le baril pour l'EF 2027, comparativement à 72 \$ US le baril dans le budget précédent.

Les perspectives des prix du pétrole retenues par la Saskatchewan s'alignent globalement sur nos prévisions avant l'escalade du conflit au Moyen Orient. Toutefois, les récents développements géopolitiques modifient de façon importante le profil de risque. Nos travaux récents présentent deux scénarios :

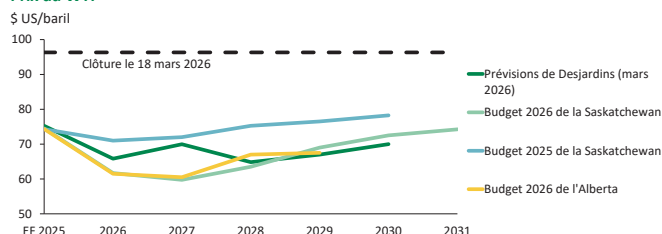
- ▶ un scénario de perturbation modérée, dans lequel les prix du pétrole se stabilisent bien au dessus des hypothèses budgétaires (graphique 4);
- ▶ un scénario de forte perturbation, où les prix atteindraient environ 100 \$ US le baril pour une période prolongée.

En règle générale, une hausse de 1 \$ US du baril de WTI entraîne une incidence budgétaire estimée à 16 M\$ en revenus pétroliers.

Graphique 4

Les hypothèses concernant le prix du pétrole sont une cible flexible avec un potentiel de hausse

Prix du WTI



Ministère des Finances de la Saskatchewan, Bloomberg et Desjardins, Études économiques

Un assouplissement mesuré de la discipline budgétaire

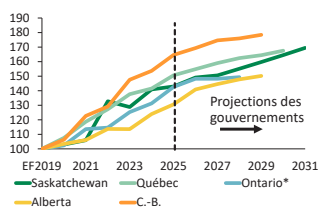
Le cheminement vers l'équilibre présenté l'an dernier reposait fortement sur une maîtrise des dépenses à court terme. Cette discipline a été assouplie dans le budget 2026 (graphique 5 à la page 4), avec des ressources additionnelles consacrées principalement aux soins de santé et aux mesures d'abordabilité. Par rapport au plan de l'an dernier, les dépenses totales de l'EF 2026 sont maintenant 970 M\$ plus élevées que prévu initialement, reflétant les pressions liées aux incendies de forêt, aux dépassements en santé, ainsi qu'à l'élargissement des mesures d'abordabilité.

Graphique 5

Le plan de dépenses de la Saskatchewan augmente, mais est toujours gérable

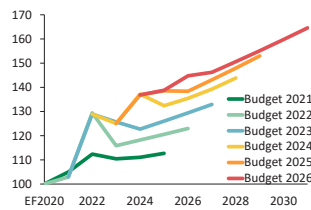
Total des dépenses par province**

Indice (EF 2019 = 100)



Dépenses totales de la Saskatchewan

Indice (EF 2020 = 100)



* Les données de l'Ontario sont fondées sur les projections de la mi-année 2026; toutes les autres valeurs proviennent des budgets de 2026; ** Inclut la provision pour éventualités.
Statistique Canada, documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

Bien que certaines de ces pressions – particulièrement les coûts liés aux feux de forêt – soient probablement temporaires, le budget maintient un niveau accru d'investissements en santé et en mesures d'abordabilité. Les dépenses totales de l'EF 2027 dépassent désormais l'estimation de l'an dernier de 1,2 G\$, dont le tiers en santé, et le reste, réparti entre :

- ▶ l'éducation (221 M\$),
- ▶ les mesures d'abordabilité (175 M\$),
- ▶ les coûts de financement plus élevés (161 M\$).

À moyen terme, le gouvernement continue de prévoir une croissance des dépenses à un rythme modéré, soit en moyenne 3 % par année.

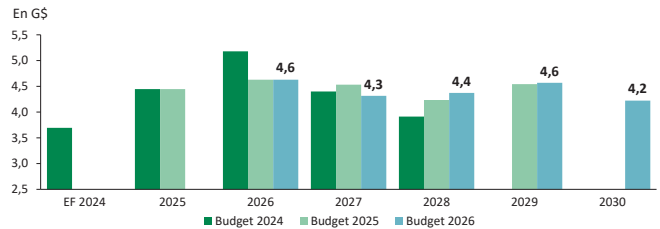
Des investissements en immobilisations à un niveau record

Les investissements en immobilisations devraient atteindre un niveau record de 4,6 G\$ pour l'EF 2026 et demeurer élevés jusqu'à l'EF 2030, avec un financement plus étalé dans les dernières années par rapport au plan précédent (graphique 6). Le Plan d'immobilisations de la Saskatchewan totalise 17,5 G\$ sur quatre ans, avec des dépenses principalement orientées vers les infrastructures dans les hôpitaux et les infrastructures scolaires. Ce niveau soutenu d'investissement devrait continuer d'appuyer l'activité économique.

Graphique 6

Les dépenses élevées en infrastructures s'étendent sur les années à venir

Projections du plan d'investissement de la Saskatchewan



Ministère des Finances de la Saskatchewan et Desjardins, Études économiques

Dette et emprunts

Les besoins d'emprunt de la Saskatchewan augmentent en parallèle avec l'élargissement des déficits, atteignant 5,3 G\$ pour l'EF 2027, tandis que les remboursements de la dette totaliseront 1,7 G\$. Cela fait suite à une révision à la hausse des besoins d'emprunt pour l'EF 2026, maintenant évalués à 5,8 G\$, comparativement aux 4,0 G\$ prévus dans le budget de l'an dernier, principalement en raison du déficit plus important désormais anticipé.

La province continue d'emprunter majoritairement en dollars canadiens, environ 81 % de la dette en circulation étant libellée en CAD. Toutefois, elle a récemment accru ses émissions sur les marchés étrangers, particulièrement en Europe. Cette diversification a permis de réduire les coûts d'emprunt globaux.

Comme le budget a été publié après la fermeture des marchés, la réaction initiale ne sera observable qu'à la reprise des transactions. Dans l'ensemble, le signal envoyé aux investisseurs sera probablement mitigé. Le retour à un déficit alimenté par une hausse des dépenses pourrait susciter certaines préoccupations liées au crédit. Cependant, la Saskatchewan est reconnue pour afficher certains des écarts de taux les plus serrés sur ses obligations de 30 ans par rapport à celles du gouvernement du Canada, reflétant son historique de saine gestion financière. Après avoir atteint un creux inégalé depuis au moins 15 ans au début de février – une tendance observée aussi dans plusieurs autres provinces –, ces écarts se sont élargis en raison de l'incertitude mondiale. Cela dit, cet élargissement a probablement été atténué récemment pour la Saskatchewan par l'incidence fiscale positive anticipée de la hausse des prix du pétrole.